

ANALISIS PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL INTERNAL DAN EKSTERNAL TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Mohammad Aryo Arifin
aryo_arifin@yahoo.com

ABSTRACT

This study entitled "Analysis of Effect of Internal and External Factors Fundamental to the Company Stock Prices Stock Exchange Banking Sector in Indonesia". The purpose of this study was to analyze the factors that affect stock prices. Some factors that influence the price of shares carried out in this study is the operating profit, the systematic risk, interest rate of SBI, and inflation.

Source of data used in this research is secondary data derived from the Indonesian stock exchange data consisting of annual financial reports and website of Bank Indonesia. The sample of companies used by 18 companies that issued Banking financial statements for the year 2005-2009. The method of analysis used in this research is descriptive analysis and multiple linear regression.

The results of this study indicate that (1) partially, operating income had a positive influence on stock prices. Systematic risk had no effect on stock prices. SBI interest rate has no effect on stock prices, inflation negatively affect stock prices. (2) simultaneous independent variables (operating income, systematic risk, interest rate and inflation SBI) has a significant influence on stock prices.

Keywords : stock price, operating profit, the systematic risk, interest rate of SBI, inflation

I. Pendahuluan

a. Lar Belakang

Pasar modal adalah pasar untuk dana jangka panjang di mana saham biasa, saham preferen dan obligasi diperdagangkan. Menurut Tandelin (2001,13) pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara, dimana dalam fungsi ini pasar modal menunjukkan peran yang sangat penting dalam menunjang perekonomian, karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana.

Untuk memutuskan akan menginvestasikan dananya di pasar modal, yang terpenting perlu untuk dilakukan, yaitu penilaian dengan cermat terhadap perubahan harga saham yang diperdagangkan di Bursa Efek. Perubahan yang terjadi terhadap harga saham mencerminkan return yang akan diperoleh investor apabila melakukan investasi. Perubahan yang terjadi terhadap harga saham dipengaruhi oleh kekuatan permintaan

dan penawaran yang terjadi di pasar sekunder. Semakin banyak investor yang ingin

membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik.

Perubahan harga saham yang terjadi di pasar merupakan sinyal adanya informasi terbaru (*up to date information*) yang masuk ke pasar. Informasi tersebut dapat berasal dari pengumuman mikro perusahaan dan makro ekonomi. Faktor mikro (internal perusahaan) yang mempengaruhi harga saham antara lain : pemasaran, investasi, pendanaan, ketenagakerjaan, dan laporan keuangan yang dilakukan perusahaan tersebut. Sedangkan faktor makro (eksternal perusahaan) adalah tingkat perkembangan inflasi, nilai tukar atau kurs rupiah, keadaan perekonomian, dan kondisi sosial politik negara yang bersangkutan. (Alwi, 2003: 87)

Jenis informasi yang muncul dalam pasar modal yaitu informasi bagus (*good news*) dan informasi yang

tidak bagus (*bad news*). Para pelaku pasar biasanya akan memasang tarif yang terlalu tinggi terhadap suatu berita yang dianggap bagus (*good news*) dan akan memasang tarif yang rendah untuk berita-berita yang dianggap kurang bagus (*bad news*). Apabila pasar yang harga sekuritas cepat merefleksikan informasi yang tersedia maka pasar tersebut dikatakan efisien (Jogiyanto, 2008)

Harga saham merupakan cerminan dari kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Secara umum semakin baik keuangan perusahaan dan semakin banyak keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham, kemungkinan harga saham akan naik (Samsul, 2006). Saham yang memiliki tingkat keuntungan yang baik juga bisa mengalami penurunan harga. Hal ini dapat disebabkan oleh keadaan pasar saham. Hal seperti ini tidak akan hilang jika kepercayaan pemodal belum pulih, kondisi ekonomi belum membaik ataupun hal-hal lain yang membaik. Salah satu risiko dari pemegang saham adalah menurunnya harga saham. Hal ini dapat diatasi dengan cara menahan saham tersebut sampai keadaan pasar membaik

Penilaian terhadap harga saham dapat dilakukan dengan analisis fundamental. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan: Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental dibagi menjadi dua yaitu analisis fundamental yang bersifat internal dan analisis yang bersifat eksternal. Analisis yang bersifat internal (mikro) merupakan suatu studi yang mempelajari hal-hal

yang berkaitan dengan mikro perusahaan, sementara analisis yang bersifat eksternal (makro) mempelajari berbagai hal yang berkaitan dengan informasi yang berasal dari luar perusahaan.

b. Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, masalah dalam penelitian ini dapat dirumuskan secara spesifik sebagai berikut

1. Bagaimana pengaruh laba operasi terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia
2. Bagaimana pengaruh risiko terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia
3. Bagaimana pengaruh tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia
4. Bagaimana pengaruh inflasi terhadap harga saham pada Perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia

c. Tujuan

Berdasarkan permasalahan yang ada maka tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui besarnya pengaruh laba operasi terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui besarnya pengaruh risiko terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui besarnya pengaruh tingkat suku bunga terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia

4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh inflasi terhadap harga saham pada Perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia

d. Manfaat Penelitian

Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi dan dalam melakukan penilaian terhadap harga saham di masa datang.

II Metode

a. Variabel dan pengukurannya

Variabel yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yakni

a. Variabel Y yaitu:

Variabel tidak bebas (Dependen Variable) merupakan variabel yang besar atau kecilnya dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel dependen dalam Penelitian ini adalah harga saham.

b. Variabel X yaitu:

Variabel bebas (Independen Variable) yang tidak tergantung dan tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain. Variabel bebas pada penelitian ini adalah:

- 1) Laba operasi
adalah selisih laba kotor dengan biaya-biaya operasi. Pengukuran laba operasi yang digunakan adalah laba operasi pada laporan keuangan tahunan
- 2) Risiko sistematis
Variabel beta digunakan untuk menggambarkan risiko sistematis yang dimasukkan dalam model analisis. Semakin tinggi tingkat beta, maka semakin tinggi risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi. Pada

model ini return-return saham sebagai variabel dependen dan return-return pasar sebagai variabel independen.. Adapun rumus indeks tunggal yang digunakan untuk pengukuran resiko adalah sebagai berikut (Elton dan Gruber, 1995):

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_m + e_i$$

keterangan:

R_m = Return pasar (R_m)

R_i = Return saham (R_i)

3) Tingkat Suku Bunga SBI

Suku bunga adalah harga dana yang dapat dipinjamkan. Besarnya suku bunga ditentukan Penelitian ini menggunakan metode pengukuran tingkat suku bunga SBI dengan menggunakan data tingkat suku bunga SBI yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dengan satuan persentase. Tingkat suku bunga dihitung pertahun dari tahun 2005-2009

4) Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus (nopirin, 2000). Penelitian ini menggunakan metode pengukuran inflasi dengan menggunakan data tingkat inflasi yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dengan satuan persentase. Inflasi dihitung per tahun dari tahun 2005-2009

b. Hipotesa

Sebagai dugaan sementara dari penelitian yang penulis ajukan berdasarkan latar belakang, tinjauan

pustaka dan penelitian terdahulu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Laba operasi berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia
2. Risiko sistematis berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia
3. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia
4. Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham

pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia

5. Laba operasi, risiko sistematis, tingkat suku bunga SBI, dan inflasi secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

c. Metode Analisa

Data penelitian dianalisa dengan menggunakan metode regresi berganda melalui program SPSS (*Statistical Package for The Social Science*) Versi 13.

Table 1: Sample perusahaan perbankan tahun 2005-2009 yang terdaftar di BEI

NO	BANK	KODE
1	Artha Graha Internasional	INPC
2	Bumi Putra Indonesia	BABP
3	Central asia	BBCA
4	Danamon Indonesia	BDMN
5	Internasional Indonesia	BNII
6	Kesawan	BKSW
7	Mandiri (Persero)	BMRI
8	Mayapada	MAYA
9	Mega	MEGA
10	Negara Indonesia	BBNI
11	Niaga	BNGA
12	Nusantara Parahyangan	BBNP
13	OCBC NISP	NISP
14	PAN Indonesia	PNBN
15	Permata	BNLI
16	Rakyat Indonesia	BBRI
17	Swadesi	BSWD
18	Vicoria Internasional	BVIC

Model yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \alpha_1 LO + \alpha_2 RS + \alpha_3 TB + \alpha_4 IF + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Harga saham
 α = Konstanta

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$ = Koefisien
 LO = Laba operasi
 RS = Risiko sistematis
 TB = Tingkat suku bunga SBI
 IF = Inflasi
 ε = Error estimate

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2005: 110-112). Pengujian normalitas data dapat

dideteksi melalui uji *one sample kolmogrov-smirnov*. Hasil uji Kolmogrov – Smirnov masing-masing variabel pada penelitian ini memiliki nilai *asyp. sig (2-tailed)* lebih besar dari nilai signifikansi 0,05. Sehingga menunjukkan data memiliki pola distribusi normal. Oleh karena itu, model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2: hasil uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		90
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,00276854
Most Extreme Differences	Absolute	,112
	Positive	,087
	Negative	-,112
Kolmogorov-Smirnov Z		1,060
Asymp. Sig. (2-tailed)		,212

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel bebas atau tidak (Ghozali, 2005: 91-92). Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas yaitu berdasarkan pada nilai *tolerance* dan VIF.

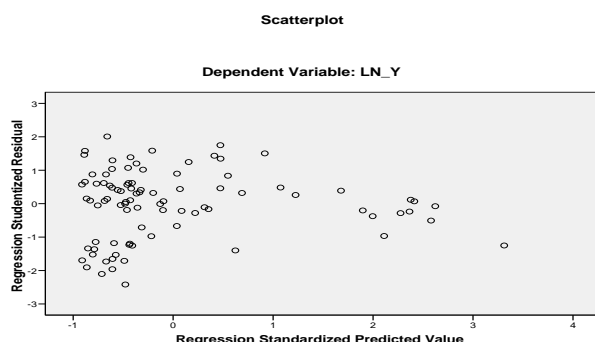
Nilai *tolerance* tidak berbahaya terhadap gejala multikolinearitas apabila lebih besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF yang baik ialah kurang dari 10 (Priyatno, 2009: 60). Pada penelitian ini diketahui bahwa semua variabel memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10 Sehingga model penelitian ini bebas dari multikolinearitas

Tabel 3: Hasil analisa *Tolerance* dan *Variance Inflation Factors*

<i>Model</i>	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
LO	0,796	1,256
RS	0,802	1,246
TB	0,215	4,654
IF	0,204	4,675

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2005: 105), Pendeteksian heteroskedastisitas dalam persamaan regresi dapat dilihat dari grafik *scatterplot*. Grafik *scatterplot* dalam penelitian ini menunjukkan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angko nol dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Sehingga model regresi penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 1: hasil Analisa Uji Heteroskedasitas

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2005 : 95). Durbin – Watson hitung dalam penelitian ini sebesar 0,490. Bila dibandingkan dengan Durbin – Watson tabel dengan $n= 90$ dan $k=4$ diperoleh nilai 1.5656 dan nilai du sebesar 1.7508.. Berdasarkan kriteria yang terdapat pada gambar pengambilan keputusan Durbin-Watson maka nilai DW di atas berada pada daerah *positive correlation* atau ada autokorelasi. Dengan tidak terpenuhinya uji Autokorelasi maka dilakukan pengujian kembali agar data dapat terbebas dari autokorelasi. Menurut Firdaus (2004;104) salah satu alternatif untuk mengatasi model regresi linear yang terkena gangguan autokorelasi adalah dengan memasukkan lag dari variabel terikat menjadi salah satu variabel bebasnya, sehingga variable berjumlah 5 dan sampel berkurang menjadi 89 data. Dari uji ini diperoleh hasil:

Tabel 4: hasil analisa Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,867(a)	,752	,737	,68256675	1,904

Nilai Durbin – Watson hitung pada table diatas sebesar 1,904. Bila dibandingkan dengan Durbin – Watson dengan nilai dl sebesar 1.5388 dan nilai du sebesar 1.7754. Berdasarkan kriteria yang terdapat pada gambar pengambilan keputusan Durbin-Watson maka nilai DW di atas berada pada daerah *no positive correlation* atau tidak ada autokorelasi

Uji Hipotesa

Uji Partial (Uji t)

Kriteria pengujian yang digunakan untuk uji partial yakni: apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $p\ value\ kolom\ signifikan < level\ of\ significant$ maka hipotesis diterima. Hasil regresi secara partial dengan Adalah sebagai berikut:

Output Uji t

Model	T	Sig.
	B	Std. Error
LO	4,932	,000
RS	-,046	,964
TB	1,650	,103
IF	-2,910	,005
LAG_Y	10,020	,000

Hasil regresi secara partial menunjukkan variable Laba operasi berpengaruh positif terhadap harga saham, dimana t_{hitung} (4,932) $t_{tabel} > (1,65857)$ dan $p\ value\ sig$ (0,000) $< level\ of\ sig$ (0,05). Sehingga Hipotesa yang menyatakan Laba operasi berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia dapat diterima

Hasil regresi secara partial menunjukkan variable Risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap harga saham, dimana t_{hitung} (0,046) $< t_{tabel}$ (1,65857) dan $p\ value\ sig$ (0,964) $> level\ of\ sig$ (0,05), sehingga Hipotesa yang menyatakan Risiko sistematis berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tidak dapat diterima

Hasil regresi secara partial menunjukkan variable Tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap harga saham dimana t_{hitung} (1,650) $< t_{tabel}$ (1,65857) dan $p\ value\ sig$ (0,103) $> level\ of\ sig$ (0,05), sehingga Hipotesa

yang menyatakan Tingkat suku bunga SBI

berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tidak dapat diterima

Hasil regresi secara partial menunjukkan variable Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham memiliki t_{hitung} (-2,910) $> t_{tabel}$ (1,65857) dan $p\ value\ sig$ (0,005) $< level\ of\ sig$ (0,05), sehingga hipotesa yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia dapat diterima

Uji Simultan (Uji f)

Kriteria pengujian yang digunakan adalah untuk menguji secara simultan yakni:

$F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $p\ value\ sig < level\ of\ sig$, maka hipotesis diterima. Untuk melihat besarnya pengaruh laba operasi, risiko sistematis, tingkat suku dan inflasi terhadap harga saham dapat dilihat pada table berikut:

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	116,996	5	23,399	50,224	,000(a)
	Residual	38,669	83	,466		
	Total	155,666	88			

Hasil Regresi secara simultan menunjukkan variabel independent (laba operasi, risiko sistematis, tingkat suku bunga SBI dan inflasi) secara

simultan berpengaruh terhadap harga saham dimana nilai F_{hitung} (50,224) $> F_{tabel}$ (2.32) atau $p\ value\ sig$ (0,00) $< level\ of\ sig$ (0,05), sehingga Hipotesa

yang menyatakan variabel independent (laba operasi, risiko sistematis, tingkat suku bunga SBI dan inflasi) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tidak dapat diterima.

Test Of Goodness of FIT (R)

Pengujian *goodness of fit* dilakukan untuk menentukan kelayakan suatu model regresi. Variabel penelitian ini memiliki lebih dari dua variabel maka kelayakan tersebut dapat dilihat dari nilai *adjusted R square*.

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error Of the estimate
1	,867(a)	,752	,737	,68256675

Nilai R Square pada table diatas sebesar 0,737 Hal ini menunjukkan bahwa 73,7% variabel harga saham dapat dijelaskan oleh variabel laba operasi, risiko sistematis, tingkat suku bunga SBI dan inflasi, sedangkan sisanya sebesar 26,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan oleh model penelitian ini. Hal ini menunjukkan bahwa masih ada faktor-faktor lain di luar faktor laba operasi, risiko, tingkat suku bunga SBI dan inflasi yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan model persamaan regresi linier berganda dengan memasukkan variabel harga saham sebagai variabel dependen dan variabel laba operasi, risiko sistematis, tingkat suku bunga SBI dan inflasi sebagai variabel independen.

Laba merupakan bagian dari laporan keuangan sehingga laba juga berguna untuk keputusan investasi. Laba adalah hal yang mendasar dan penting dari laporan keuangan dan memiliki banyak kegunaan di berbagai konteks. Laba pada umumnya dipandang sebagai dasar untuk perpajakan, penentu dari kebijakan, pembayaran deviden, panduan dalam melakukan investasi dan pengambilan keputusan dan satu elemen dalam

peramalan laba dimaksudkan untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan. Efisiensi berhubungan dengan penggunaan sumber-sumber ekonomi perusahaan untuk memperoleh laba. Ukuran efisiensi umumnya dilakukan dengan membandingkan laba periode berjalan dengan laba periode sebelumnya atau dengan perusahaan lain dengan industri yang sama.

Signalling Theory adalah suatu mekanisme untuk menunjukkan bahwa suatu perusahaan mempunyai tanda-tanda yang positif tentang kondisi internal perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan bahwa perusahaan memiliki kualitas yang tinggi dan menguntungkan agar dapat menarik minat dari para calon investor. Dalam penelitian ini adanya informasi laba yang positif memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kualitas yang tinggi dan menguntungkan bagi investor yang tercermin dengan perubahan peningkatan harga saham. Sebaliknya, informasi laba operasi yang negatif akan memberikan sinyal negatif dengan terjadinya penurunan harga saham, hal ini dikarenakan bahwa laba operasi yang negatif dapat menjadi sinyal adanya *financial distress*, apabila dalam beberapa tahun perusahaan tersebut mengalami laba operasi yang negatif (Almilia: 2004)

Jika perusahaan bisa memperoleh laba yang besar maka secara teoritis perusahaan mampu membagikan deviden yang makin besar. Laba tidak perlu dibagikan sebagai deviden jika perusahaan bisa menggunakan laba tersebut dengan menguntungkan. Uraian tersebut menunjukkan bahwa kalau kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham akan meningkat. Dengan kata lain informasi tentang laba perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam setiap pengambilan keputusan investasi, risiko merupakan faktor yang penting untuk dipertimbangkan, karena besar kecilnya risiko yang terkandung dalam suatu alternatif investasi akan mempengaruhi pendapatan yang diharapkan dari investasi tersebut. Penilaian investor terhadap risiko investasi saham juga akan mempengaruhi harga saham yang bersangkutan. Risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio yang relatif terhadap risiko pasar dapat diukur dengan beta saham. Beta suatu sekuritas adalah kuantitatif yang mengukur sensitivitas keuntungan dari suatu sekuritas dalam merespon pergerakan keuntungan pasar. Semakin tinggi tingkat beta, semakin tinggi risiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi.

Namun dalam penelitian ini risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini dapat dikarenakan saham-saham perbankan pada penelitian ini memiliki beta (<1) yang tergolong dalam saham *defensif*, dimana keuntungan saham ini berfluktuatif kurang dari kondisi pasar secara keseluruhan. Tidak berpengaruhnya risiko sistematis terhadap harga saham juga dapat

dikarenakan adanya ketidakstabilan pasar menyebabkan sebagian besar investor membeli saham untuk tujuan laba jangka pendek berupa *capital gain* sehingga risiko sistematis (beta) yang terjadi di pasar tidak berpengaruh terhadap harga saham. Setiap investor memiliki tingkat ketidaksukaan risiko (*degree of risk aversion*) yang berbeda pula ada investor yang memiliki kemampuan mengambil risiko yang tinggi dan ada pula yang rendah. Bagi investor menghindari risiko (*risk averse*) akan mengambil investasi yang berisiko rendah, tapi bagi investor menyukai risiko (*risk seeker*) akan mengambil investasi yang memiliki tingkat risiko yang tinggi dengan harapan mendapatkan *return* yang tinggi pula.

Perubahan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) akan mempengaruhi minat investor dalam melakukan pilihan investasi. Kondisi tersebut disebabkan akibat perubahan suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara. *Pertama*, karena suku bunga merupakan biaya, maka makin tinggi suku bunga, makin rendah laba perusahaan, apabila hal-hal lain tetap konstan. *Kedua*, suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi, dan karena itu mempengaruhi laba perusahaan. Suku bunga berpengaruh karena persaingan antara saham dan obligasi, dimana apabila tingkat suku bunga meningkat, investor akan mendapat hasil besar dari obligasi sehingga mereka akan menjual sahamnya untuk ditukar dengan obligasi.

Investor akan cepat bereaksi terhadap perubahan faktor makro ekonomi (Samsul, 2006). Ketika perubahan faktor makro ekonomi terjadi investor akan mengkalkulasikan dampak yang terjadi terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun kedepan, kemudian mengambil keputusan

apakah membeli atau menjual saham yang bersangkutan. Oleh karena itu harga saham cepat bereaksi terhadap perubahan yang terjadi pada kondisi makroekonomi. Namun dalam penelitian ini tingkat suku bunga SBI sebagai salah satu faktor makro ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini memperoleh hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Mansur (2009) yang memperoleh hasil bahwa tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Tidak signifikannya tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mansur (2009) yang memperoleh hasil bahwa tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tidak berpengaruhnya tingkat suku bunga SBI terhadap harga saham karena pada saat penelitian ini yaitu pada tahun 2005-2009 banyak terjadi sentiment diluar variabel yang diteliti. Faktor sentiment tersebut berasal dari situasi politik, ekonomi dan keamanan yang terjadi baik didalam dan luar negeri. Misalnya pada bidang ekonomi pada tahun 2005 terjadi krisis ekonomi global, harga minyak dunia meningkat tajam yang berdampak pada kondisi perekonomian Indonesia. Pada bidang politik terjadi pergantian pimpinan nasional atau presiden. Pengaruh variabel-variabel lain diluar variabel yang diteliti cukup besar terhadap harga saham yaitu sekitar 26,3%.

Pada pasar modal terdapat dua jenis informasi yakni informasi bagus (*good news*) dan informasi yang tidak bagus (*bad news*). Para pelaku pasar biasanya akan memasang tarif yang tinggi terhadap suatu berita yang dianggap bagus (*good news*) dan akan memasang tarif yang rendah untuk berita-berita yang dianggap kurang

bagus (*bad news*). Pada saat terjadi inflasi yang tinggi investor menilai sebagai sinyal informasi yang kurang bagus (*bad news*), yang menandakan bahwa kondisi perekonomian dalam keadaan kurang baik karena akan melemahkan daya beli masyarakat yang selanjutnya dapat mengurangi kepercayaan masyarakat terhadap nilai mata uang domestik sehingga akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya ke luar negeri yang perekonomiannya lebih stabil. Hal ini membuat investor melepaskan saham-sahamnya sehingga harga saham menurun. Adanya pengaruh signifikan inflasi terhadap harga saham mendukung pendapat Samsul (2006) yang menyatakan bahwa investor cepat bereaksi terhadap perubahan faktor makroekonomi

Koefisien negatif menunjukkan semakin besar tingkat inflasi maka harga saham akan semakin turun. Hal ini dikarenakan adanya hubungan negatif antara inflasi dan aktivitas perusahaan terutama aktivitas pengeluaran modal. Inflasi akan meningkatkan pendapatan dan biaya perusahaan jika peningkatan biaya produksi lebih tinggi dari peningkatan harga yang dapat dinikmati oleh perusahaan maka profitabilitas perusahaan akan turun. Pada kondisi inflasi harga barang-barang lebih tinggi dibandingkan kenaikan inflasinya, misalnya harga tanah dan bangunan. Hal ini akan membuat pemilik uang menyukai penanaman modal dengan membeli rumah dan tanah serta menyimpan barang yang berharga akan lebih menguntungkan daripada melakukan investasi yang produktif.

Berdasarkan hipotesa laba operasi, risiko sistematis, tingkat suku bunga SBI dan inflasi secara simultan hipotesisnya ialah laba operasi, risiko sistematis, tingkat suku bunga SBI dan inflasi berpengaruh positif

. Investor dalam menanamkan modal sering menggunakan pedoman dari kondisi internal perusahaan sebagai tolok ukur kemampuan keuangan perusahaan dan memperhatikan kondisi eksternal yang diperkirakan dapat memberi pengaruh dalam memprediksi kemungkinan yang terjadi pada waktu yang akan datang agar usaha investasi yang telah dilakukan dapat menghasilkan keuntungan yang sesuai dengan perkiraan yang telah dibuat sebelumnya.

KESIMPULAN

1. Laba operasi memberikan pengaruh positif terhadap harga saham. Adanya informasi laba yang positif memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kualitas yang tinggi dan menguntungkan bagi investor yang tercermin dengan peningkatan harga saham.
2. Risiko tidak berpengaruh terhadap harga saham. Saham-saham pada penelitian ini rata rata dengan beta (<1) tergolong dalam saham defensif, dimana keuntungan saham ini berfluktuatif kurang dari kondisi pasar secara keseluruhan. Adanya ketidakstabilan pasar menyebabkan sebagian besar investor membeli saham untuk tujuan laba jangka pendek berupa *capital gain* sehingga risiko sistematis (beta) yang terjadi di pasar tidak berpengaruh terhadap harga saham.
3. Tingkat suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap harga saham. Pada periode penelitian yaitu pada tahun 2005-2009 terjadi banyak sentiment diluar variabel yang diteliti. Yang berasal dari situasi politik, ekonomi dan keamanan yang terjadi baik didalam dan luar negeri.

4. Inflasi berpengaruh negatif terhadap harga saham. Pada saat terjadi inflasi yang tinggi investor menilai sebagai sinyal informasi yang kurang bagus (*bad news*), yang menandakan bahwa kondisi perekonomian dalam keadaan kurang baik mendorong para investor untuk menanamkan modalnya ke luar negeri yang perekonomiannya lebih stabil. Hal ini membuat investor melepaskan saham-sahamnya sehingga harga saham menurun.

Daftar Pustaka

- Abidin, Jamalul. 2009. Analisa Faktor Fundamental Keuangan dan Risiko Sistematis Terhadap Harga saham Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara
- Almilla, Luciana Spica. 2004. Analisa Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kondisi *Financial Distress* statu Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 7 No. 1. hal 1-22
- Alwi Z., Iskandar. 2003. Pasar Modal Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama. Penerbit Yayasan Pancur Siwah: Jakarta
- Anwar Solichin. 2008. Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pembiayaan di BEI Tahun 2007-2008
- Anastasia, Njo. 2008. Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEJ. Jurnal Akuntansi & Keuangan

- Vol. 5, No. 2, Nopember 2003: hal 123 - 132
- Ariffin. Zaenal. 2005. Teori Keuangan dan Pasar Modal. Penerbit Ekonisia.
- Atmadja, Adwin S. 1999. Inflasi di Indonesia: Sumber-Sumber Penyebab dan Pengendaliannya. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 1, No. 1, Mei 1999 : 54-67
Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra
- Ball, R. dan P. Brown. 1968. An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of Accounting Research* No 6 hal 159-177.
- Bastian, Indra dan Suhardjono. 2006. Akuntansi Perbankan. Buku I. Salemba Empat: Makasar.
- Beattie, Vivien dkk. 1994. *Extraordinary Items and Income Smoothing: A Positive Accounting Approach*. Journal of Business and Accounting. Vol 21: 791-811
- Brigham, Eugene F., Gapenski, Louis C., Daves, Phillip R., 1997, 'Intermediate Financial Management', 6th edition, The Dryden Press
- Bushman, R.; Q. Chen; E. Engel; dan A. Smith. 2004. Financial Accounting Information, organization complexity, and corporate governance system. *Journal of Accounting and Economics*, 37 (2).
- Cho, L.Y and K. Jung. 1991. *Earning Response Coefficient: A Synthesis of Theory and Empirical Evidence*. Journal of Accounting Literature. Vol 10: 85 - 116
- Elton and Gruber, 1994. *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, Fourth Edition
- Fahrudin Z , Muh. 2006. Analisis Pengaruh Inflasi, Jumlah Uang Beredar, *ExchangeRate* dan *Interest Rate* terhadap Index JII (*jakarta islamic index*) pada tahun 2002-2005
- Febrianto, rahmat dan Erna Widiastuti. 2005. Tiga Angka Laba Akuntansi: Mana yang Lebih Bermakna bagi Investor?. SNA VIII Solo, 15 – 16 September 2005
- Firdaus, Muhammad. 2004. *Ekonometrika Suatu Pendekatan Alternatif*. Bumi Aksara: Jakarta
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 3. BP-UNDIP. Semarang.
- Hernendiastoro, Andre. 2005. Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi terhadap Return Saham dengan Metode Intervaling (Studi Kasus pada Saham-Saham LQ 45). Universitas Diponegoro Semarang
- Hijriah, Almas. 2007. Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta. Tesis. Sekolah Pascasarjana Universitas Sumatera Utara
- Husnan, Suad. 2001. Dasar-Dasar Teori Portafolio dan Analisis Sekuritas. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN: Yogyakarta
- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). 2009. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan Indonesia, No 2. Buku Satu. Salemba Empat: Jakarta
- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. BPFE: Jogjakarta

- Irianti, Tjiptowati Endang. 2008. Pengaruh Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas, dan Laba Akuntansi terhadap Harga dan Return Saham
- Jogianto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi Edisi 3*. BPFE: Yogyakarta
- Karvof, A. 2004. *Guide to Investing in Capital Market: Cara Cerdas Meraih Kebebasan Keuangan untuk Individual yang Bijak*. PT Citra Aditya Karya: Bandung
- Kieso, Donald E dan Jerry J. Weygant. 1995. Akuntansi Intermedistte, edisi Ketujuh jilid Tiga. Bina Rupa Aksara: Jakarta
- Lee, SB. 1992. *Causal Relations Among Stock Return, Interest Rate, Real Activity, and Inflation*. Journal Of Finance, vol 47: 1591-1603.
- Nopirin. 2000. Ekonomi Moneter, Buku II, BPFE: Yogyakarta
- Nugroho, Bhuono Agung. 2005. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*. CV. Andi Offset. Yogyakarta.
- Maryanne, Donna Menina Della. 2009. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Suku Bunga SBI, Volume Perdagangan Saham, Inflasi dan Beta Saham terhadap Harga Saham. Universitas Diponegoro Semarang
- Oktiviana, Ana. 2007. Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah /US\$ dan Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Jakarta. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Semarang
- Permana, Yogi. (2009) Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga dan Tingkat Inflasi terhadap Pergerakan Harga saham (Studi Kasus Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI) Jurnal Akuntansi-Universitas Gunadarma, September 2009
- Priyatno, Duwi. 2009. *SPSS untuk Analisis Korelasi, Regresi dan Multivariate*. Gava Media. Jogjakarta.
- Samsul, Mohammad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Erlangga: Jakarta
- Schipper, Khaterine and Linda Vincent. 2003. "Earnings Quality". *Accounting Horizons*, Vol.17. Supplement: .97-110.
- Sihombing, Leo Ibrahim. 2009. Pengaruh Inflasi, Kurs, Investasi dan Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham PT. Bank Rakyat Indonesia (tbk). Universitas Sumatera Utara. Medan
- Sipahutar, Mangasa Agustines. 2007. *Persoalan-Persoalan Perbankan Indonesia*. Gorga media: Yakarta
- Supryadi. 2001. Analisa Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham di Pasar Perdana(Studi pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta. Universitas Diponegoro. Semarang
- Syahrul dan M. Afdi Nizar. 2000. Kamus Akuntansi, cetakan Pertama. Citra Harta Prima
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Cetakan Pertama, Maret 2001, Penerbit BPFE Yogyakarta.
- Triayuningsih, Retno. 2003. Analisis pengaruh kinerja keuangan Perusahaan dan Faktor Ekonomi Makro terhadap Return Saham Perusahaan Industri Manufaktur di BEJ

periode 1999-2001.
Universitas Diponegoro
Semarang
Website Bank Indonesia. www.bi.go.id
Website Indonesia Stock Exchange.
(www.bei.co.id)
Yuniarti, Vera. 2004. Analisa Faktor-
faktor yang mempegaruhi perubahan
harga saham pada perusahaan
manufaktur yang aktif Diperdagangkan
di BEJ periode Januari 2000 -
Desember 2002. Universitas
Diponegoro. Semarang